



匯控今派成績表 券商看淡

美銀美林最悲觀料上半年跌 12.6% 或影響港股短期氛圍

香港文匯報訊(記者 周紹基)匯控(0005)今日收市後公布中期業績,綜合星展、德銀及美銀美林等7間大行預測,匯控半年稅前利潤介乎123.27億美元至131.36億美元(約955.35億港元至1,018.04億港元),按年減少6.8%至12.6%。市場人士指出,匯控的業績肯定是市場焦點,由於預期匯控收入增長動力依然疲弱,券商對匯控次季表現不樂觀,預期其第二季稅前盈利只有約60.52億美元,按季跌逾一成,將拖累上半年業績倒退,也可能影響港股短期投資氣氛。

匯控ADR上周五美市收報81.96港元,較上周五在港收市價跌0.79港元或0.95%。匯控上周五在港收報82.75港元,跌0.898%。

德銀:股東回報率料難達標

德銀預期,匯控上半年的股東回報率,按年將回落至10%,未符合新三年目標,故下調匯控2014財年至2016財年盈利4%至6%,目標價亦大幅下調7.1%,由84港元降至78港元,但維持「持有」評級。該行料,匯控次季稅前盈利約56.59億美元,每股盈利21美仙,派息10美仙。

瑞信的研究報告預計,匯控上半年稅前盈利為128億美元,按年跌3%,經調整損益表預測則跌9.5%;當中收入繼續疲弱,按年跌4%。該行指,匯控收入繼續受壓,當中由渣打(2888)中期結算前報告,可見環球市場活動疲乏,其他業務將受重組及出售業務影響,預計次季環球銀行及資本市場收入按季跌一成至46億美元,整體集團次季收入按年跌6%至152億美元。另外,該行會繼續觀察匯控資產質素能否維持良好。

瑞信指訴訟費用仍影響業績

此外,瑞信認為,匯控訴訟費用仍然影響業績,預計



與美國監管機構在墨西哥洗錢及其他禁運相關問題的協議罰款,或高達85億美元,而其他倫敦同業拆息、避稅及外匯交易訴訟等問題,都令匯控前景有隱憂。

瑞信表示,未有調整匯控核心整體盈利預測,但由於提高其訴訟成本的預測,故將匯控的基準每股盈利預測下調1%至2%,維持「遜於大市」評級,相信匯控股價走勢與恒指相若,目標價69.96港元。至於匯控的資本充足比率,瑞信預計普通股一級資本充足比率為11%,較截至首季底升0.2個百分點。

星展排眾議上調目標看93.7元

不過,星展唯高遠則較樂觀,將匯控評級由「持有」上調至「買入」,主要由於明年全球利率反彈,將提升匯控的淨資產收益率(ROE),並扭轉收入受壓的局面。此外,預料匯控短期的股息收益率達5%,屬於吸引水平,過往此為買入信號,故將其目標價大幅上調12%,由83.66港元上調至93.7元。

投行及券商對匯控中期業績預測

機構	除稅前盈利(億美元)	按年變幅(%)
DBS	131.36	-6.8
渣打	130.31	-7.4
瑞信	127.64	-9.5*
野村	126.33	-10.2
德銀	124.44	-11.7
摩通	124.11	-11.7
美銀美林	123.27	-12.6

註: *為經調整損益表預測 製表:周紹基

對匯控業績看得最淡的美銀美林認為,匯控將更改對交行(3328)的入賬會計準則,這將影響其季度業績。美銀美林預期,匯控撥備按季有反彈跡象,反映該行資產質素按季轉差。美銀美林預期匯控除稅前盈利為123.27億美元,按年下跌12.6%,是七家大行中看得最淡的一家。

望,匯控因缺乏收入增長動力,相信今年該行亦達不到管理層訂立的12%至15%的ROE目標。

不過,安善形認為,匯控成本控制得非常好,資本亦非常強勁,是歐洲銀行中最好。

英對銀行監管為最大隱憂

泓福證券聯席董事林嘉麒認為,匯控收入及盈利在短期內復甦的機會不大,或者匯控要在地區部署更多,最快明年首季收入才可能復甦。另外,林嘉麒指,英國對銀行的監管成為匯控最大隱憂,匯控選擇將總部留在英國,或增加未來有融資補充資本的風險。

高盛則認為,預期美國開始加息後,匯控資產負債表的槓桿比率才可受惠。該行指,在2004年至2007年的利息上升周期期間,匯控於2003年第二季估值已開始上升,而匯控當時在亞洲的淨息差擴張速度最明顯。高盛估計,若短期利率上升25點子,將令匯控明年稅前溢利增5%,並令其淨息差增加7點子。換言之,加息才有望為匯控增添盈利動力。

改善盈利要等加息期

匯控去年及今年首季業績表現

項目(美元)	2013年全年	2014年第1季
稅前盈利	225.65億	67.85億
按年變幅	+9.28%	-20%
純利	156.31億	50.69億
按年盈利變幅	+16.18%	-18%
每股盈利	0.84	0.27
按年增長	+13.51%	-20.6%
每股派息	0.49	不適用

製表:周紹基

香港文匯報訊(記者 周紹基)匯控(0005)今年首季業績受俗稱「炒房」的環球銀行及資本市場業務(GBM)倒退拖累,首季稅前賺67.85億美元(約525.92億港元),按年跌兩成。市場人士認為,受到亞太區及環球市場不穩定影響,匯控收入及盈利在短期內復甦的機會不大,或需待明年全球加息才可擴闊匯控

的息差,改善盈利。

敦沛證券副總裁黃志陽預期,受亞太區業務拖累,以及環球市場不穩定影響,市場都估計匯控(0005)半年稅前利潤將會下跌,尤其是罰款及訴訟金額,將為業績帶來變數,預期股東回報率只有10%,未能達到新三年目標,該行也有可能調高撥備金額。但市場亦預期,當明年全球利率回升,可舒緩匯控的收入壓力,提升股東回報率。

全年料錄整體單位數增長

他預期,匯控下半年會集中發展內地及亞太地區業務,兩地盈利可望錄得雙位數增長,本港市場則維持單位數字增幅,若炒房業務表現理想,有利集團下半年盈利,預期全年計,匯控的盈利可望錄得整體單位數增長。

瑞德證券亞洲銀行研究部執行董事安善形亦表示,匯控在亞洲區的業務收入增長疲弱,令市場感到失

「新錢」湧入 港股難大跌

香港文匯報訊(記者 周紹基)匯控(0005)及恒生(0388)今日將公布中期業績,業績表現如何,勢成股市短期走勢的指標;匯控在美國上市的預託證券(ADR)上周五跌0.95%,也影響港股今日可能低開100點。雖然市場人士普遍估計匯控的中期業績減少,或影響該股短期股價,但資金持續流入本港,或可沖淡匯控業績帶來的影響。數據顯示,資金正在流入中國股票市場,過去7天便有21.45億美元淨流入。

中國股票基金錄淨流入次高

富瑞金融資金流報告顯示,截至上週三為止的一週,中國股票基金錄21.45億美元的「新錢」,為有紀錄以來第二高,僅次於2008年4月的22億美元淨流入新高。數據顯示,內地及本港股票基金已分別錄得連續8周及5周的資金淨流入,合共達58.91億美元(約459.5億港元)。

其中,港股基金截至上週三止一週亦錄得1.69億美元(約13.18億港元)「新錢」。鑑於歐美股市有高位回調的跡象,中國及本港股票基金儼然成為成熟市場獲利資金的「避難所」。

第一上海證券首席策略師葉尚志表示,金管局再次向

市場注資,新一輪資金流入潮再現,是推升港股的因素。目前港股正處於資金市,受外圍影響較小,但歐美股市進入調整期,或多或少會對港股構成回吐壓力。

他又指,港股估值仍然低廉,加上內地經濟數據好轉,港股目前難以大跌,恒指於24,000點也不算太貴,只要恒指穩守24,000點這個關鍵支持位,可望延續向好趨勢,不排除下半年尚有5%至10%上升空間。

「滬港通」吸引換馬資金買平貨

大華繼顯(香港)研究部策略師李惠嫻指出,港股尚未完全消化技術性超買,本週初或繼續整固,下試10天線24,259點及20天線23,831點兩大支持,但只要能守穩20天線,大市仍是大漲小回局面。她又認為,「滬港通」開通後,或吸引部分在成熟市場獲利的資金,轉投估值低的內地及本港股票,使恒指在第三季仍有望挑戰25,000點之上。

羅家聰:港股正處「牛市三期」

交銀香港首席經濟策略師羅家聰更認為,按技術計算,恒指若升破了25,000點,再升至28,000點並不

難,甚至可挑戰07年歷史高位32,000點。但他提醒,按目前香港經濟狀況推斷,今次港股的升市可能正是典型「牛市三期」表現,升勢短時間內又急又勁,惟當牛三完結後,港股又會再一次從高位大瀉。

羅家聰表示,現時有多個有利港股的經濟因素正在轉差,包括香港的消費及外貿都沒增長,內地經濟數據也反覆。此外,本港市面上正出現愈來愈多「吉舖」,商戶交租辛苦,樓價又貴,而現在的升市只是市場亢奮所造成。

港ADR上周五美表現

股份	ADR於美國收報(港元)	較上周五港股變幅(%)
匯控(0005)	81.96	-0.95
中移動(0941)	84.54	-0.89
中海油(0883)	13.81	+0.19
中石化(0386)	7.56	+0.25
聯通(0762)	13.34	-0.02
國壽(2628)	22.93	-0.28
中石油(0857)	10.14	-0.02

製表:周紹基

調查:逾6成交易員料美最快明夏後才加息

香港文匯報訊 美國上周五的非農就業報告以及稍早GDP數據公布後,美聯儲維持超寬鬆政策將持續一段時間的觀點沒有改變。最新的路透調查顯示,美國大多數初級交易員認為,美聯儲不會在明年下半年前加息,多數交易員預計美聯儲將保持聯邦基金利率目標區間,而不是某個特定目標。

據路透社昨日報導稱,調查顯示,受訪的18家初級交易商中有12家(即佔逾6成)稱,美聯儲首次加息時間料在2015年7月至2016年6月之間。此次調查的結果在其他方面與6月初進行的調查大體一致。

在調查中,17家初級交易商中有15家預計美聯儲在首次加息同時或之後,將停止對債券到期收益進行再投資。6月份的調查中,17家交易商中有12家持此觀點。

聯邦基金利率將保目標區間

與6月份調查最明顯的不同點是,多數交易商目前預計美聯儲將保持聯邦基金利率目標區間,而不是像金融危機爆發前慣常那樣設定一個特定利率目標。上次調查中,16家交易商中僅有2家認為聯儲會選擇目標區間。

上周五的調查中,9家交易商預計美聯儲首次加息將調至0.25-0.50%區間,另有2家預計區間上限升至0.50%,下限為0.30-0.35%。只有1家預計區間為0.175-0.375%。

5家認為聯儲會設定特定利率目標的交易商中,3家認為加息至0.50%,2家認為是0.25%。

15家對美聯儲長期中性利率的預估中值為3.5%。這低於聯邦公開市場委員會(FOMC)目前預計的3.75%。



香港證監會從1999年起,每年都發佈基金管理活動調查報告。根據最新統計,香港基金管理業已從2004年的17,039人(174家機構),增加至2013年的31,834人。至今年3月,持牌機構(即第9類受規管活動)合計967家,已遠超越其它類型持牌機構。

行政人員佔比升至8.2%

進一步分析相關數據,在全體基金管理從業人員中,從事銷售與市場推廣的人員佔比從2004年的八成二逐年下降至2013年的七成。同期,從事研究與分析的人員佔比從百分之一點七逐年提升至百分之三點九,從事交易執行的人員佔比從百分之一點五逐年提升至百分之二點九,從事基金行政的人員佔比也從百分之六點二上升到百分之八點二。

研究分析、交易執行是直接創造基金價值的崗位,也是保持基金管理公司核心競爭力和差異性的關鍵崗位。因此這類崗位人員配置的變化,實質也是激烈行業競爭的結果。從事銷售與市場推廣的人員佔比逐年下降,則是雙重因素導致的結果。

資源更多投向創造價值

一方面,基金管理公司的規模呈現小型化特點,2004年每家機構平均人數接近100人,而2013年平均人數下降至不足33人,在資源有限的前提下,基金管理行業把資源更多投向直接創造價值的崗位。另一方面,其它金融機構(例如銀行、證券、保險公司等)為努力拓展其中間業務收入,加大了對基金產品的推廣營銷工作,客觀上也為基金管理公司優化資源配置創造了條件。

中資借力RQFII立足香港

建設國際資產管理中心,是國家「十二·五」規劃中給與香港的戰略定位。過去一段時間,人民幣國際化進程為香港資產管理行業帶來跨越式發展,特別是部分中資金融機構的資產管理業務,因借力RQFII而成功在香港立足。展望未來,兩地基金互認安排將進一步加劇香港基金管理業的市場競爭。資產管理行業的利益攸關方(包括監管當局、市場參與者等)需要秉持開放、創新的理念,借力互聯網金融平台,從而讓中國內地現有4,700萬基金投資賬戶、1億3千萬股票賬戶為香港資產管理行業的「中國故事」譜寫嶄新篇章、增添精彩內容!

(以上資料只供參考,並不構成任何投資建議。)

從統計數據看港基金管理業

中銀國際 杜勁松博士